

BNK금융 (138930)

1분기의 아쉬움이 모두 개선되며 분기 최대 실적 전망

2분기 추정 순익 2,100억원. 또다시 서프라이즈 시현 예상

BNK금융에 대한 투자 의견 매수, 목표주가 11,000원을 유지. 2분기 추정 순익은 전년동기대비 21.5% 증가한 2,100억원으로 어닝서프라이즈를 시현했던 1분기보다도 상당폭 증익되면서 컨센서스를 대폭 상회할 전망이다. 부산과 경남 양행 합산 2분기 대출성장률이 2.5%에 달하고 양행 합산 NIM도 4bp 추가 상승해 순이자이익이 전년동기대비 12.2%나 급증하는데다 1분기에 700억원을 상회했던 PF수수료이익이 2분기에도 지속되면서 핵심이익 개선 추세가 이어질 것으로 추정. 여기에 1분기에 발생했던 경남은행 거액 부실에 따른 충당금 증가 요인과 코로나 추가 충당금 등이 소멸되면서 2분기 그룹 대손비용은 900억원을 하회할 전망이다. 또한 2분기에는 내부등급법 변경 승인에 따라 자본비율도 220bp 이상 상승할 것으로 보여 1분기 중 호실적 시현 속에서도 다소 아쉬웠던 대손비용 증가와 자본비율 하락이라는 취약점이 일거에 해소될 수 있을 것으로 판단

부산은행의 높은 대출성장률과 NIM 개선 폭은 놀랄만한 수준

부산은행 2분기 대출성장률은 약 4% 내외로 상반기에만 9%에 가까운 성장을 보이는데다 3개 분기 연속 4%를 상회할 전망이다. 지역 부동산 호황으로 주택담보대출이 급증하고 있는데다 지역 경기 개선에 따라 기업대출 증가율도 빠르게 회복 중. 고성장에도 불구하고 작년 3분기를 기점으로 NIM이 오히려 급상승하고 있는데 이는 규제 영향으로 인한 업계 전반의 가계대출금리 상승과 은행측의 기업대출금리 re-pricing 정책, 여기에 저원가성 수신도 급증하고 있기 때문. 부산은행 NIM은 1분기 4bp 상승에 이어 2분기에도 약 6bp 추가 개선될 것으로 추정

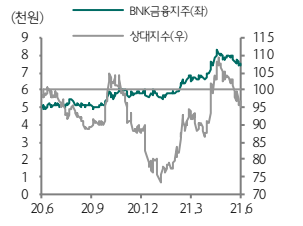
대손비용 감소 추세 지속될 듯. 배당수익률은 6% 상회 예상

지난해와 올해 1분기에 BNK금융은 코로나 추가 충당금을 각각 1,465억원과 104억원 추가 적립한데다 중소기업·소상공인 코로나 금융지원 원금상환유예액은 약 5,400억원 수준이고, 이자상환유예액은 280억원(원금 기준)에 불과할 정도로 낮아져 코로나 금융지원 유예가 9월에 종료된다고 해도 건전성 악화 폭은 크지 않을 전망이다. 대형조선사 수주 급증에 따른 조선기자재업체 낙수 효과까지 감안시 대손비용 하향안정화 추세는 지속될 듯. 올해 연간 추정 순익은 6,530억원으로 주당배당금은 450원 예상. 기대배당수익률은 6.1%로 6%를 상회할 전망이다

Earnings Preview

BUY

| TP(12M): 11,000원 | CP(6월 23일): 7,440원

Key Data		Consensus Data	
		2021	2022
KOSPI 지수 (pt)	3,276.19		
52주 최고/최저(원)	8,290/4,930	매출액(십억원)	N/A N/A
시가총액(십억원)	2,425.0	영업이익(십억원)	911 977
시가총액비중(%)	0.11	순이익(십억원)	672 709
발행주식수(천주)	325,935.2	EPS(원)	1,935 2,045
60일 평균 거래량(천주)	1,868.9	BPS(원)	28,986 30,558
60일 평균 거래대금(십억원)	14.1		
21년 배당금(예상, 원)	450	Stock Price	
21년 배당수익률(예상, %)	6.1		
외국인지분율(%)	38.47		
주요주주 지분율(%)			
국민연금공단	14.00		
부산롯데호텔 외 7인	11.14		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	(3.6) 28.1 48.8		
상대	(7.2) 7.9 (3.2)		

Financial Data

투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
총영업이익	십억원	2,512	2,639	2,849	2,995	3,140
세전이익	십억원	793	734	918	952	990
지배순이익	십억원	562	519	653	679	709
EPS	원	1,725	1,593	2,005	2,085	2,175
(종감률)	%	12.0	-7.6	25.8	4.0	4.3
수정BPS	원	25,415	26,781	28,403	30,488	32,663
DPS	원	360	320	450	490	530
PER	배	4.4	3.6	3.7	3.6	3.4
PBR	배	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2
ROE	%	7.1	6.1	7.3	7.1	6.9
ROA	%	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6
배당수익률	%	4.7	5.6	6.1	6.6	7.1



Analyst 최정욱, CFA
02-3771-3643
cuchoi@hanafin.com

RA 정진용
02-3771-3126
jinyong.jung@hanafin.com

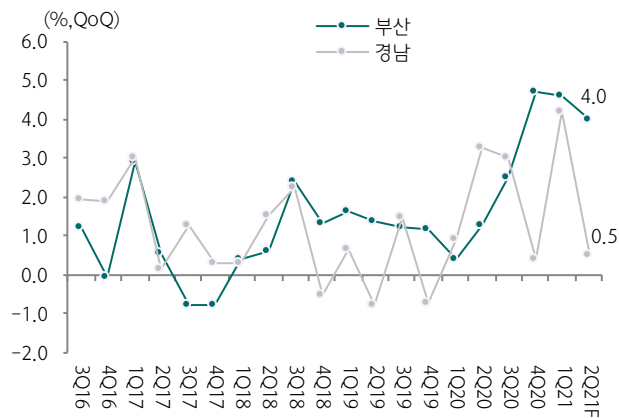
표 1. BNK금융 2021년 2분기 예상 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	548	529	537	538	546	565	589	603	2.4	12.2
순수수료이익	72	50	69	128	86	81	110	108	-1.5	-15.7
당기손익인식상품이익	44	9	20	51	38	52	69	-56	NA	NA
기타비이자이익	-15	-31	-9	-26	-19	-17	-47	83	NA	NA
총영업이익	648	556	617	690	651	681	721	738	2.3	6.9
판관비	309	336	328	356	318	435	347	347	0.2	-2.4
총전영업이익	338	220	289	334	333	245	375	390	4.2	16.8
영업외이익	0	-12	-11	8	0	-10	4	-8	NA	NA
대손상각비	94	152	83	99	142	130	112	89	-20.3	-9.7
세전이익	244	56	195	243	191	105	267	293	9.8	20.3
법인세비용	55	17	47	59	44	22	63	72	13.2	20.7
비지배주주지분이익	11	6	11	11	11	11	11	11	0.0	0.0
당기순이익	178	33	138	173	137	72	193	210	9.2	21.5

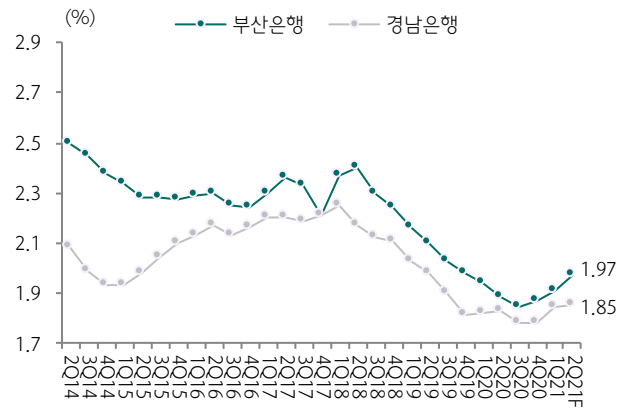
주: 그룹 연결 기준
자료: 하나금융투자

그림 1. 은행 원화대출 성장률 추이 및 전망



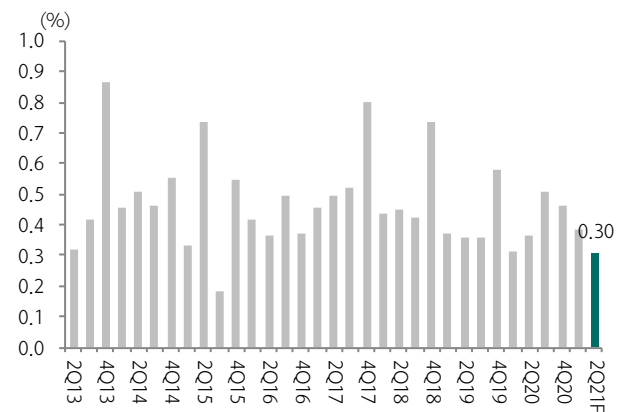
주: 전분기대비 성장률 기준
자료: 하나금융투자

그림 2. 은행 순이자마진 추이 및 전망



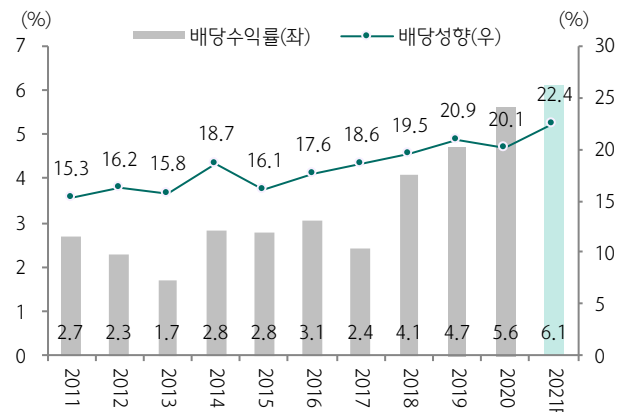
주: 분기 기준 기준
자료: 하나금융투자

그림 3. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이 및 전망



주: 총자산대비, 분기 기준, 분기 연율화 기준
자료: 하나금융투자

그림 4. BNK금융 배당성향과 배당수익률 추이 및 전망



주: 2021F는 하나금융투자 추정치 기준, 배당성향은 표면 순익 대비, 2021F 배당수익률은 2021년 6월 23일 종가 기준
자료: 하나금융투자

추정 재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
순이자이익	2,187	2,185	2,404	2,521	2,644
순수수료이익	246	364	361	364	373
당기손익인식상품이익	120	161	27	27	27
비이자이익	-40	-71	57	82	95
총영업이익	2,512	2,639	2,849	2,995	3,140
일반관리비	1,218	1,376	1,386	1,452	1,525
순영업이익	1,294	1,262	1,463	1,543	1,615
영업외손익	-14	-14	-38	-41	-43
충당금추감이익	1,281	1,249	1,425	1,502	1,572
제충당금잔입액	487	514	507	550	582
경상이익	793	734	918	952	990
법인세전순이익	793	734	918	952	991
법인세	194	172	221	229	239
충당기순이익	599	563	697	723	752
외부주주지분	37	43	43	43	43
연결당기순이익	562	519	653	679	709

Dupont Analysis	(단위: %)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
순이자이익	2.2	2.0	2.1	2.1	2.1
순수수료이익	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
당기손익인식상품이익	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
기타비이자이익	0.0	-0.1	0.0	0.1	0.1
총영업이익	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4
판매비	1.2	1.3	1.2	1.2	1.2
총잔영업이익	1.3	1.2	1.3	1.3	1.3
영업외이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
대손상각비	0.5	0.5	0.4	0.4	0.5
세전이익	0.8	0.7	0.8	0.8	0.8
법인세비용	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
비지배주주이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6

Valuation					
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS (원)	1,725	1,593	2,005	2,085	2,175
BPS (원)	25,415	26,781	28,403	30,488	32,663
실질BPS (원)	25,415	26,781	28,403	30,488	32,663
PBR (x)	4.4	3.6	3.7	3.6	3.4
PBR (x)	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2
수장PBR (x)	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2
배당률 (%)	7.2	6.4	9.0	9.8	10.6
배당수익률 (%)	4.7	5.6	6.1	6.6	7.1

자료: 하나금융투자

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
현금및예치금	4,148	4,505	8,071	8,389	8,731
유가증권	17,192	18,475	15,227	15,942	16,688
대출채권	80,657	87,701	95,931	100,727	105,763
고정자산	978	1,173	1,503	1,554	1,607
기타자산	1,563	2,303	-1,165	-1,234	-1,306
자산총계	104,539	114,157	119,567	125,379	131,484
예수금	76,610	83,033	89,239	93,368	97,701
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	5,079	6,836	6,073	6,413	6,776
사채	10,186	11,248	10,424	10,774	11,136
기타부채	3,483	3,414	3,675	3,990	4,328
부채총계	95,358	104,531	109,412	114,544	119,941
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
보통주자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
신종자본증권	708	827	827	827	827
자본잉여금	787	779	780	780	780
이익잉여금	5,192	5,561	6,102	6,781	7,490
자본조정	-33	-69	-81	-81	-81
(자기주식)	0	0	0	0	0
외부주주지분	897	897	897	897	897
자본총계	9,181	9,626	10,155	10,835	11,543
자본총계(외부주주지분제외)	8,284	8,729	9,258	9,937	10,646

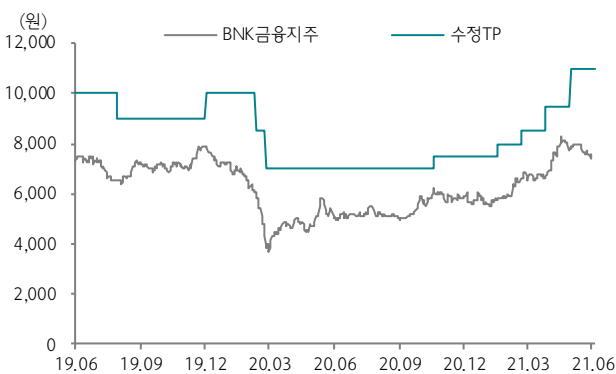
성장성	(단위: 원, 배, %)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
총자산 증가율	5.8	9.2	4.7	4.9	4.9
총대출 증가율	3.9	8.7	9.4	5.0	5.0
총수신 증가율	4.4	8.4	7.5	4.6	4.6
당기순이익 증가율	12.0	-7.6	25.8	4.0	4.3

효율성/생산성	(단위: %)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
대출금/예수금	105.3	105.6	107.5	107.9	108.3
판매비/총영업이익	48.5	52.2	48.7	48.5	48.6
판매비/수익성자산	1.7	1.8	1.7	1.7	1.7

수익성	(단위: %)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
ROE	7.1	6.1	7.3	7.1	6.9
ROA	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6
ROA (총당금전)	1.3	1.1	1.2	1.2	1.2

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

BNK금융지주



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.5.24	BUY	11,000		
21.4.19	BUY	9,500	-20.06%	-12.74%
21.3.16	BUY	8,500	-21.02%	-19.06%
21.2.10	BUY	8,000	-23.19%	-17.13%
20.11.12	BUY	7,500	-22.58%	-19.33%
20.3.18	BUY	7,000	-27.33%	-11.71%
20.3.4	BUY	8,500	-38.71%	-29.88%
19.12.24	BUY	10,000	-30.53%	-22.30%
19.8.20	BUY	9,000	-21.06%	-12.33%
19.4.2	BUY	10,000	-28.70%	-24.90%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

• 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.36%	6.64%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 6월 23일

Compliance Notice

- 당사는 하나금융지주의 계열사입니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2021년 6월 24일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2021년 6월 24일 현재 해당 회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.